

RESOCONTO INTERMEDIO DI
GESTIONE AL 30/09/2014



Dati societari

Gabetti Property Solutions S.p.A.

Sede legale in Milano

Via Bernardo Quaranta, 40

Telefono 02 77551

Telefax 02 7755711

<http://www.gabettigroup.com>

Dati legali

Capitale sociale - deliberato Euro 24.270.277,48 - sottoscritto e versato Euro 14.443.040,08

C.F. e Registro delle Imprese di Milano n. 81019220029

R.E.A. Milano n. 975958

P.Iva. n. 03650800158

Investor Relator

Chief Operating Officer e Chief Financial Officer

Dr. Marco Speretta

E-mail: investor.relations@gabetti.it

Indice

Organi sociali	Pagina nr. 4
Struttura del Gruppo	Pagina nr. 7
Conto economico consolidato di sintesi	Pagina nr. 8
Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata	Pagina nr. 9
Area di consolidamento	Pagina nr.10
Principi contabili e criteri di valutazione	Pagina nr.10
Risultati consolidati e andamento delle aree di business	Pagina nr.10
Struttura patrimoniale e finanziaria	Pagina nr.15
Posizione finanziaria netta	Pagina nr.16
Covenants economici e finanziari	Pagina nr.18
Rapporti con parti correlate	Pagina nr.19
Posizioni debitorie scadute	Pagina nr.20
Le Persone	Pagina nr.20
Composizione del capitale sociale	Pagina nr.21
Azionariato	Pagina nr.21
Operazioni straordinarie avvenute nei primi nove mesi dell'esercizio	Pagina nr.22
Stato di implementazione del Piano Strategico del Gruppo Gabetti	Pagina nr.25
Avviamenti ed impairment test	Pagina nr.27
Continuità aziendale	Pagina nr.28
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dei primi nove mesi dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione	Pagina nr.28
Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	Pagina nr.30

Organi Sociali

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Fabrizio Prete
Amministratore Delegato	Roberto Busso
Consigliere	Antonio Marcegaglia
Consigliere	Emma Marcegaglia
Consigliere	Patrizia Longhini
Consigliere (Amministratore indipendente)	Franco Carlo Papa

Collegio Sindacale

Presidente	Salvatore Canonici
Sindaco effettivo	Doriana Pirondini
Sindaco effettivo	Enrico Colantoni
Sindaco supplente	Cinzia Lui
Sindaco supplente	Roberto D'Ayala Valva

Società di Revisione

BDO S.p.A. (*scadenza del mandato: approvazione bilancio al 31/12/2020*)

Comitato per il Controllo Interno

Presidente	Franco Carlo Papa Antonio Marcegaglia Patrizia Longhini
------------	---

Comitato Nomine e Politiche Retributive

Presidente	Emma Marcegaglia Antonio Marcegaglia Franco Carlo Papa
------------	--

Lead Independent Director

	Franco Carlo Papa
--	-------------------

Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

Roberto Busso

Organismo di vigilanza (ex D.Lgs.n.231/2001)

Presidente	Stefano Putinati Salvatore Canonici Carolina Pasqualin
------------	--

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

<i>Chief Operating Officer e Chief Financial Officer</i>	Marco Speretta
--	----------------

Il Consiglio di Amministrazione resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016.
Il Collegio Sindacale resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

Cariche sociali e Deleghe conferite

La firma sociale e la legale rappresentanza della Società di fronte ai terzi ed in giudizio spettano al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato anche separatamente e disgiuntamente l'uno dall'altro, nei limiti della delega loro conferita; ai sensi dell'art. 2384 Codice civile il potere di rappresentanza è generale.

Il Consiglio di Amministrazione ha conferito al Presidente Fabrizio Prete tutti i poteri relativi alle aree del Personale, della Organizzazione e della Finanza da esercitarsi con firma singola entro specifici limiti di spesa e all'Amministratore Delegato Roberto Busso tutti i poteri relativi alla gestione corrente dell'impresa, con specifico riferimento alla conduzione e allo sviluppo del Business della Società da esercitarsi con firma singola entro specifici limiti di spesa.

Superati gli specifici limiti di spesa, i poteri in materia di Personale, Organizzazione e Finanza e in materia di Business sono da esercitarsi con firma congiunta del Presidente e dell'Amministratore Delegato sempre entro determinati limiti di spesa.

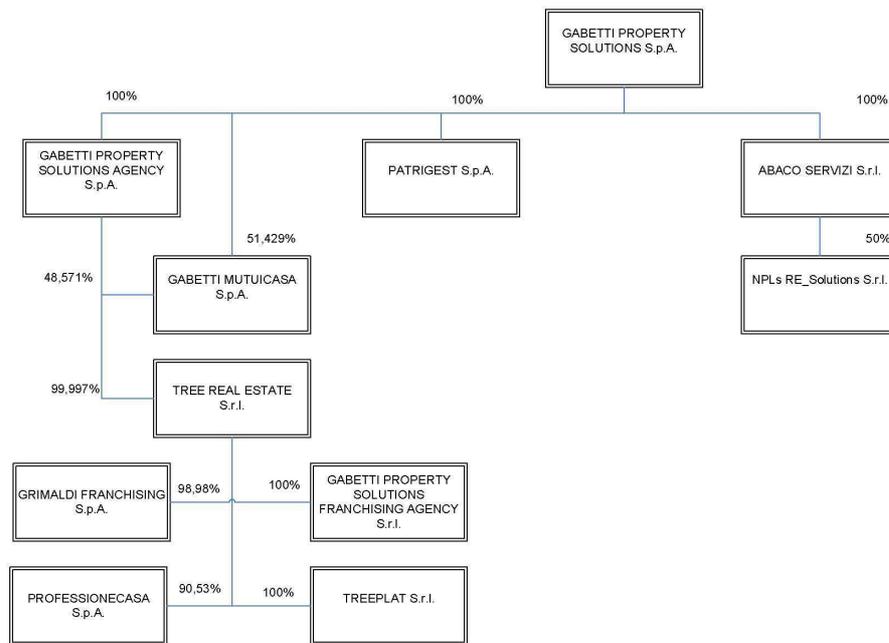
Le decisioni e le operazioni che eccedono tali ulteriori limiti di spesa spettano al Consiglio di Amministrazione.

Restano di competenza del Consiglio di Amministrazione, le decisioni sulle seguenti materie:

- Modifica e rinnovo degli affidamenti bancari;
- Costituzione, rinnovo e scioglimento di Partnership e Joint Ventures;
- Esame e approvazione di operazioni strategiche, per tali intendendosi, a titolo esemplificativo e non esaustivo: (i) acquisti/cessioni e trasferimenti a qualunque titolo di partecipazioni che superino i seguenti limiti di spesa: euro 2.500.000,00 per singola operazione; (ii) approvazione di nuovi investimenti o disinvestimenti che superino i seguenti limiti di spesa: euro 2.500.000,00 per singola operazione;

- Esame e approvazione di operazioni straordinarie (per quanto di competenza dell'organo amministrativo);
- Consulenze strategiche, amministrative, fiscali, finanziarie, societarie e legali che superino i seguenti limiti di spesa: euro 100.000,00 per singola operazione.

Struttura del Gruppo al 30 settembre 2014



30 settembre 2014

Conto economico consolidato di sintesi

GRUPPO GABETTI				
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI				
(Dati in migliaia di Euro)	III TRIMESTRE		PRIMI NOVE MESI	
	01.07.2014 30.09.2014	01.07.2013 30.09.2013	01.01.2014 30.09.2014	01.01.2013 30.09.2013
AGENCY				
Ricavi da attività di agency	3.305	3.692	10.982	11.811
Altri proventi	567	165	1.248	665
Costi e spese operative	-3.073	-3.011	-9.454	-10.123
EBITDA AGENCY - (A)	799	846	2.776	2.353
TECHNICAL SERVICES				
Ricavi per consulenza e servizi tecnici immobiliari	2.943	2.543	9.246	8.717
Altri proventi	61	46	165	158
Costi e spese operative	-2.632	-2.563	-8.810	-8.527
EBITDA TECHNICAL SERVICES - (B)	372	26	601	348
COSTI DELLA CAPOGRUPPO - (C)	-249	521	-1.080	-288
EBITDA SERVIZI - (A+B+C)	922	1.393	2.297	2.413
EBITDA ALTRI BUSINESS - (D)	-18	-112	-337	-256
EBITDA DI GRUPPO - (A+B+C+D)	904	1.281	1.960	2.157
AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI				
Ammortamenti	-689	-733	-2.071	-2.178
Accantonamenti	-233	0	-246	0
Svalutazioni	-1.180	-824	-3.095	-2.498
TOTALE AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI	-2.102	-1.557	-5.412	-4.676
RISULTATO OPERATIVO	-1.198	-276	-3.452	-2.519
PROVENTI E ONERI FINANZIARI				
Proventi ed oneri da partecipazioni	0	2	-2	0
Proventi finanziari	31	49	2.049	158
Oneri finanziari	-137	-189	-557	-555
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-106	-138	1.490	-397
RISULTATO ECONOMICO LORDO, INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	-1.304	-414	-1.962	-2.916
(UTILI) / PERDITE DI COMPETENZA DI TERZI	20	-6	59	-10
RISULTATO ECONOMICO LORDO DEL GRUPPO	-1.284	-420	-1.903	-2.926

Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata

GRUPPO GABETTI		
DATI SINTETICI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA		
(Dati in migliaia di Euro)	30.09.2014	31.12.2013
Crediti finanziari (quota a breve)	5.566	6.100
Debiti per imposte sul reddito	0	-86
Altri crediti e debiti a breve e a lungo, ratei e risconti	10.764	7.611
Capitale netto di funzionamento	16.330	13.625
Crediti finanziari	18	18
Imposte anticipate e differite	2.513	2.513
Immobilizzazioni immateriali nette	17.480	18.478
Immobilizzazioni materiali nette	821	1.039
Partecipazioni	8	10
Altre attività	211	243
Altri titoli	97	97
Attività (passività) fisse nette	21.148	22.398
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-1.803	-1.919
Fondi a lungo termine	-4.500	-4.500
Capitale investito, al netto delle passività di funzionamento	31.175	29.604
Coperto da:		
Debiti finanziari a breve termine	352	604
Disponibilità liquide e attività finanziarie nette a breve	-10.770	-3.603
Debiti finanziari a medio/lungo termine	31.415	53.284
Indebitamento finanziario netto	20.997	50.285
Capitale e riserve di terzi	133	174
Patrimonio netto del Gruppo	10.045	-20.855
Totale	31.175	29.604

Area di consolidamento

L'unica variazione nell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2013 è la seguente:

- In data 21 luglio 2014 Gabetti Agency S.p.A. ha incrementato la propria quota di partecipazione in Tree Real Estate sino al 99,997%.

Principi contabili e criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2014 rappresentano un elemento di raccordo e di continuità delle informazioni diffuse attraverso il bilancio consolidato di esercizio al 31 dicembre 2013, al quale si rimanda.

I dati e le valutazioni effettuate rispecchiano la miglior stima sulla base delle informazioni ad oggi disponibili.

Risultati consolidati e andamento delle aree di business

Analisi dei risultati

Come ampiamente riportato nel bilancio d'esercizio del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2013 e nelle successive comunicazioni finanziarie, alle quali si rimanda per maggiori dettagli, il Management sta proseguendo con lo sviluppo e l'implementazione di tutte le attività previste nel Piano Strategico 2013-2016, dalle quali si confermano i primi positivi risultati.

In un contesto generale ed economico ancora molto difficile, il mercato immobiliare mostra i primi timidi segnali di miglioramento con una crescita complessiva del numero delle transazioni dell'1,1% al 30 giugno 2014 rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

L'analisi di tale variazione evidenzia una crescita dell'1,4% nel settore *Residenziale* (seppur ancora in riduzione dell'1,0% nel secondo trimestre 2014), accompagnata da una maggiore propensione all'erogazione di mutui da parte del sistema creditizio. Resta invece ancora negativo l'andamento del numero delle transazioni nel settore *Usi diversi* (terziario, commerciale e produttivo) con una contrazione complessiva dell'1,1% nel semestre (contrazione del 2,4% nel secondo trimestre 2014).

In tale situazione, il Gruppo Gabetti conferma i positivi risultati operativi già ottenuti alla fine dell'esercizio precedente, evidenziando anche al 30 settembre 2014 un EBITDA dell'attività di servizi di euro 2,3 milioni, in forte crescita rispetto al risultato di euro 2,4 milioni realizzato al 30 settembre 2013, che includeva benefici non ricorrenti per euro 1,3 milioni principalmente derivanti da transazioni con fornitori.

L'EBITDA della linea *Agency* risulta positivo per euro 2,8 milioni, in crescita rispetto al risultato di euro 2,4 milioni del 30 settembre 2013, grazie al recupero dei margini nella rete diretta che ha prodotto ricavi da intermediazione superiori del 31% rispetto all'esercizio precedente ed anche all'andamento del mercato di riferimento, potendo inoltre beneficiare di una significativa riduzione dei costi di struttura. Positivo e superiore rispetto al 30 settembre 2013 anche il risultato del franchising immobiliare, che compensa la contrazione del numero dei contratti e quindi dei ricavi, con un'importante riduzione dei costi derivanti dalla concentrazione e razionalizzazione della propria struttura organizzativa, effettuata alla fine dell'esercizio precedente.

In crescita anche la linea di *business* Technical Services che evidenzia un EBITDA positivo per euro 0,6 milioni, rispetto al risultato di euro 0,3 milioni del 30 settembre 2013, beneficiando dell'importante miglioramento dei margini operativi di *Abaco*, grazie all'incremento dei ricavi operativi ed alla riduzione dei costi di struttura derivanti dal processo di riorganizzazione. Inferiore al 2013 invece il risultato di *Patrigest* che, pur essendo sempre molto positivo, ha subito un calo del fatturato, in parte atteso, legato alla rotazione degli incarichi di esperto indipendente sul mercato.

I costi della capogruppo risultano complessivamente pari ad euro 1,1 milioni, contro euro 0,3 milioni del 30 settembre 2013, che erano però inclusivi di effetti positivi non ricorrenti di euro 1,3 milioni principalmente legati a transazioni con fornitori. Il miglioramento è dovuto alla generalizzata attività di *cost-saving* con particolare riferimento ai costi del personale ed ai costi per godimento beni di terzi.

Il risultato dell'attività del settore Altri Business, esclusivamente riferito alla residuale gestione dei *non performing loans* erogati sino al 1997, ha evidenziato al 30 settembre 2014 un EBITDA negativo per euro 0,3 milioni, in linea con il risultato del 30 settembre 2013.

L'EBITDA del Gruppo al 30 settembre 2014 risulta pertanto positivo per euro 2,3 milioni, rispetto a quello di euro 2,4 milioni realizzato al 30 settembre 2013, che era però comprensivo di effetti positivi non ricorrenti per euro 1,3 milioni precedentemente descritti, confermando la stabilità dell'inversione di tendenza conseguita dal Gruppo e la crescita dei risultati operativi delle diverse linee di business grazie alle azioni previste nel Piano Strategico.

Al 30 settembre 2014 si registra una crescita del 16% della voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, che complessivamente ammontano ad euro 5,4 milioni, rispetto ad euro 4,7 milioni del 30 settembre 2013. In dettaglio si segnalano ammortamenti per euro 2,1 milioni (comprensivi dell'ammortamento del *goodwill* allocato ad *asset* della CGU Tree Real Estate per euro 1,3 milioni), in linea con il 30 settembre 2013, svalutazioni di crediti commerciali per euro 3,1 milioni, superiori ad euro 2,5 milioni del 30 settembre 2013, con particolare riferimento al settore del franchising immobiliare ed accantonamenti rischi diversi per euro 0,2 milioni riferiti alla chiusura dei processi di riorganizzazione.

La voce proventi ed oneri finanziari al 30 settembre 2014 risulta positiva per euro 1,5 milioni rispetto al saldo negativo di euro 0,4 milioni del 30 settembre 2013, a seguito della plusvalenza per euro 1,9 milioni derivante dall'emissione del Prestito Obbligazionario Convertendo dello scorso 28 febbraio 2014 per un valore nominale di euro 10 milioni. Tale operazione ha implicato la registrazione al *fair value* dello strumento obbligazionario per euro 8,2 milioni e la contestuale *derecognition* della passività finanziaria originaria, rappresentata da euro 10 milioni di crediti chirografari di categoria B detenuti dagli Istituti di Credito finanziatori, tramite la cui conversione è stato sottoscritto il prestito obbligazionario stesso.

Al 30 settembre 2014 il risultato economico lordo del Gruppo Gabetti, considerate perdite di competenza di terzi per euro 0,1 milioni, risulta pertanto negativo per euro 1,9 milioni in forte recupero rispetto al risultato negativo di euro 2,9 milioni realizzato al 30 settembre 2013.

Nel corso del terzo trimestre 2014 il Gruppo Gabetti, ha complessivamente evidenziato un EBITDA dell'attività di servizi positivo per euro 0,9 milioni rispetto al risultato di euro 1,4 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente, comprensivo però di euro 1,0 milioni di effetti positivi non ricorrenti, confermando il *turn-around* di tutte le linee di business. Per le motivazioni sopra descritte, il Gruppo Gabetti nel corso del terzo trimestre 2014 ha conseguentemente evidenziato un risultato lordo negativo di euro 1,3 milioni, rispetto al risultato negativo di euro 0,4 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente, sempre inclusivo della quota di terzi.

Di seguito si riporta l'andamento delle singole aree di *business* del Gruppo.

AGENCY

L'attività di *Agency* comprende l'intermediazione immobiliare diretta ed il *franchising* immobiliare ed al 30 settembre 2014 ha complessivamente evidenziato un EBITDA positivo per euro 2.776 mila, in crescita rispetto al risultato di euro 2.353 mila realizzato al 30 settembre 2013, grazie ai cambiamenti organizzativi effettuati nel corso dell'esercizio precedente, in linea con le strategie previste nel Piano 2013-2016, finalizzate ad un forte abbassamento del livello dei costi di struttura e del conseguente livello di *break-even*.

Il volume dei ricavi risulta nel complesso in riduzione del 7% per euro 829 mila, evidenziando tuttavia una sensibile crescita del 31% nell'attività di intermediazione diretta e minori ricavi del 24% nell'attività del *franchising* immobiliare, a seguito di una contrazione del 20% del numero di zone contrattuali della rete Tree Real Estate (principalmente non operative), per effetto della scelta di portare progressivamente a risoluzione tutti i contratti non più performanti e non più corrispondenti agli standard qualitativi richiesti dal Gruppo, con particolare riferimento alle tempistiche di incasso.

Di seguito si riporta il dettaglio dei ricavi tipici della divisione *Agency* al 30 settembre 2014 che ammontano complessivamente ad euro 10.982 mila, rispetto ad euro 11.811 mila realizzati al 30 settembre 2013.

Tipologia	09/2014	09/2013	DELTA	DELTA %
Luxury	1.466	1.336	130	10%
Fractioning & Building	1.149	797	352	44%
Corporate	2.145	1.512	633	42%
TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY DIRETTA	4.760	3.645	1.115	31%
RICAVI DA FRANCHISING	6.222	8.166	-1.944	-24%
TOTALE	10.982	11.811	-829	-7%

Intermediazione immobiliare diretta

L'attività di intermediazione svolta dal Gruppo in via diretta si riferisce ai settori *Luxury* (a marchio *Santandrea*), *Fractioning & Building* e *Corporate*.

Come evidenziato nella precedente tabella, i ricavi tipici di questo *business* hanno evidenziato una significativa crescita del 31% rispetto al 30 settembre 2013, con risultati molto superiori anche all'andamento del mercato immobiliare che, secondo gli ultimi dati ufficiali disponibili, nel corso del primo semestre 2014 ha evidenziato a livello complessivo una crescita +1,1% del numero delle transazioni (nel dettaglio +1,4% nel settore residenziale e -1,1% negli usi diversi).

In tale contesto forte incremento dei volumi nel settore *Corporate* e *Fractioning & Building*, che evidenziano oggi anche un portafoglio incarichi più allineato agli attuali prezzi di mercato, con buone trattative commerciali in corso di definizione, che creano la base per un ulteriore miglioramento prospettico dei risultati. Consolidamento della crescita anche nel settore *Luxury* (a marchio *Santandrea*) che ancora risente dell'allungamento dei tempi di alcune trattative di vendita dovuto ad una generalizzata fase di attesa di un calo dei prezzi degli immobili da parte dei clienti acquirenti.

Al 30 settembre 2014 il valore complessivo del portafoglio incarichi è sostanzialmente in linea rispetto alla fine dell'esercizio precedente.

L'andamento del risultato nel terzo trimestre 2014 ha evidenziato un EBITDA positivo per euro 799 mila, sostanzialmente in linea con il risultato positivo di euro 846 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente, con ricavi pari ad euro 3.305 mila, inferiori rispetto ad euro 3.692 mila del terzo trimestre 2013, compensati dall'incremento degli altri proventi (vendita software "Treeplat").

Franchising immobiliare

Al 30 settembre 2014 risultano sottoscritti nr. 893 contratti di affiliazione, di seguito suddivisi per *brand* di appartenenza :

Rete	30/09/2014 Contratti sottoscritti	31/12/2013 Contratti sottoscritti
Gabetti Franchising Agency	523	623
Professionecasa	222	321
Grimaldi Franchising Immobiliare	148	167
TOTALE	893	1.111

Nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2014 le reti del Gruppo Tree Real Estate hanno sottoscritto nr. 130 nuovi contratti di affiliazione al lordo delle risoluzioni, continuando a dimostrare una capacità di aggregazione delle reti e sottolineando la forza dei marchi.

Sono stati risolti numerosi contratti in conseguenza delle difficoltà registrate dagli agenti immobiliari nello sviluppo del business ed in particolare contratti non più corrispondenti agli standard qualitativi richiesti dal Gruppo, anche con riferimento alle tempistiche di incasso. Questo ha permesso di liberare zone in esclusiva ora disponibili per nuove affiliazioni commerciali, ma ha comportato una riduzione complessiva del 20% della rete, anche se prevalentemente su contratti non operativi, mantenendo pertanto sostanzialmente invariata la presenza della rete nel territorio. Tale processo è anche funzionale ad un percorso di qualificazione delle reti in linea con la *vision* del Gruppo che vede il passaggio da agente immobiliare a consulente immobiliare.

Al 30 settembre 2014 la voce "Altri proventi", principalmente comprensiva di rimborsi spese, penali, sopravvenienze attive e dall'inizio di questo esercizio di parte dei ricavi derivanti dalla commercializzazione del software "Treeplat" (nell'esercizio precedente interamente classificati nei ricavi per servizi tecnici), risulta pari ad euro 1.248 mila, in crescita per quest'ultimo motivo rispetto ad euro 665 mila del 30 settembre 2013.

Costi e spese operative

L'ammontare complessivo dei costi e delle spese operative dell'attività di *Agency* al 30 settembre 2014 è pari ad euro 9.454 mila, in riduzione del 7% rispetto ad euro 10.123 mila del 30 settembre 2013, grazie all'attività di riorganizzazione delle varie linee di *business*, che ha portato nel corso dell'esercizio precedente ad un significativo efficientamento dei costi di struttura, con una riduzione dei costi fissi ed un riposizionamento sui costi variabili, a beneficio di una minor rigidità del conto economico con conseguente abbassamento del livello di *break-even*.

In particolare si segnala una riduzione nei costi del personale, nel godimento beni di terzi (locazione della sede di Milano Via Bernardo Quaranta) e negli investimenti pubblicitari.

Nel settore del franchising immobiliare, in particolare, è stata effettuata una rivisitazione importante della struttura con una maggiore integrazione fra le tre reti, che mantengono la propria identità con una gestione comune, più efficiente e meno onerosa, che ha inoltre permesso nel corso dell'ultimo trimestre 2013 un'ulteriore semplificazione organizzativa con la riduzione di alcuni livelli nella piramide gerarchica.

Nel corso del terzo trimestre del 2014 i costi e le spese operative pari ad euro 3.073 mila sono risultati sostanzialmente in linea rispetto ad euro 3.011 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

TECHNICAL SERVICES

Al 30 settembre 2014 la linea di *business Technical Services* ha evidenziato un EBITDA positivo per euro 601 mila, in crescita rispetto al risultato di euro 348 mila realizzato al 30 settembre 2013.

Patrigest, ha registrato una marginalità positiva sebbene abbia risentito rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente di un ritardo legato alla rotazione degli incarichi di esperto indipendente sul mercato.

In sensibile miglioramento rispetto al 30 settembre 2013, seppur ancora in lieve perdita *Abaco*, dove prosegue il processo di risanamento anche a fronte di un significativo incremento del volume dei ricavi e delle marginalità (in crescita anche in termine di incidenza sui ricavi), con una struttura di costi fissi in linea con l'esercizio precedente che già aveva beneficiato del processo di riorganizzazione.

Nonostante il ritardo di alcune attività previste a Piano (sostanzialmente legate ad attività non ancora sviluppate con gli Istituti di Credito) iniziano ad incrementarsi i ricavi in tutte le divisioni operative di *Abaco*, con particolare riferimento al *Property*, all'*Energy*, ai *Loans Appraisal* ed al *Facility Management*. Proseguono inoltre le attività avviate nei nuovi progetti (ad esempio "*Condominio*"), che stanno già portando i primi risultati a partire dal secondo semestre del 2014.

A livello complessivo, al 30 settembre 2014 i ricavi derivanti dall'attività di *Technical Services* sono pari ad euro 9.246 mila, in crescita del 6% rispetto ad euro 8.717 mila realizzati al 30 settembre 2013.

Nel corso del terzo trimestre 2014 l'EBITDA della linea di *business Technical Services* ha evidenziato un risultato positivo di euro 372 mila, in miglioramento rispetto al risultato in pareggio per euro 26 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente, con ricavi pari ad euro 2.943 mila, superiori del 16% rispetto al terzo trimestre 2013.

Costi e spese operative

Al 30 settembre 2014 i costi e le spese operative del settore *Technical Services* sono complessivamente pari ad euro 8.810 mila, in aumento del 3% rispetto ad euro 8.527 mila del 30 settembre 2013, nonostante l'importante crescita dei ricavi ed il diverso mix tra *Abaco* e *Patrigest* che presentano incidenze di costi tra loro differenti.

Tale risultato ha beneficiato della differente struttura organizzativa di *Abaco*, che oltre ad evidenziare una crescita dei volumi dei ricavi ha permesso un importante miglioramento dell'8% del ROS a livello di margine di contribuzione.

Nel corso del terzo trimestre del 2014 i costi e le spese operative sono pari ad euro 2.632 mila, sostanzialmente in linea rispetto ad euro 2.563 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente, ma in misura molto meno che proporzionale rispetto all'andamento del volume dei ricavi.

COSTI DELLA CAPOGRUPPO

Al 30 settembre 2014 i costi della capogruppo sono pari ad euro 1.080 mila, in sensibile riduzione rispetto allo stesso periodo del 2013 dove l'ammontare di euro 288 mila includeva un effetto positivo di euro 1.282 mila di benefici non ricorrenti principalmente legati a transazioni con fornitori.

Molto significativi i benefici derivanti dalla generalizzata attività di *cost saving* con particolare riferimento ai costi del personale ed ai costi per godimento beni di terzi (rinegoziazione del contratto di locazione della sede di Milano via Bernardo Quaranta, avvenuta a partire dallo scorso maggio 2013).

Anche il costo lordo del personale dipendente (complessivamente pari ad euro 1.726 mila) si riduce del 6% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, a seguito della riduzione del numero delle risorse.

Nel terzo trimestre 2014 i costi della capogruppo sono pari ad euro 249 mila, in riduzione rispetto ad euro 459 mila del terzo trimestre del 2013, al lordo di transazioni positive non ricorrenti con fornitori di cui sopra per euro 980 mila, che hanno determinato nel terzo trimestre 2013 una diminuzione assoluta di euro 521 mila.

ALTRI BUSINESS

Al 30 settembre 2014 il settore *Altri Business*, esclusivamente riferito all'attività residuale di gestione dei *non performing loans* erogati sino al 1997, ha evidenziato un EBITDA negativo per euro 337 mila, rispetto al risultato negativo di euro 256 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Nel corso del terzo trimestre 2014 l'EBITDA della linea "Altri business" ha evidenziato un risultato negativo di euro 18 mila, in recupero rispetto al risultato negativo di euro 112 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Come previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto con gli Istituti di Credito Finanziatori e come deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 14 settembre 2012 e del 28 giugno 2013, qualora emerga dalla situazione pro-forma, da redigersi con riferimento al 30 settembre di ciascun esercizio, che l'attività di gestione degli NPL abbia provocato perdite, Gabetti Property Solutions S.p.A. avrà la facoltà di richiedere alle Banche di sottoscrivere (e queste ultime saranno obbligate a sottoscrivere senza necessità di ulteriore manifestazione di volontà) entro il 31 dicembre di ciascun anno azioni ordinarie della Società mediante conversione di parte dei crediti chirografari vantati dalle stesse.

Si rimanda al successivo paragrafo "*Fatti straordinari avvenuti dopo la chiusura dei primi nove mesi dell'esercizio*" per le delibere assunte dal Consiglio di Amministrazione con riferimento alla situazione pro-forma del 30 settembre 2014.

Struttura Patrimoniale Finanziaria

Patrimonio Netto

Al 30 settembre 2014 il patrimonio netto consolidato del Gruppo, inclusivo della perdita lorda del periodo di euro 1.903 mila, risulta pari ad euro 10.045 mila (negativo per euro 20.855 mila al 31 dicembre 2013), oltre a capitale e riserve di terzi per euro 133 mila (euro 174 mila al 31 dicembre 2013).

Per completezza d'informazione si segnala che al 30 settembre 2014 il patrimonio netto della Capogruppo risulta pari ad euro 13.218 mila (negativo per euro 19.579 mila al 31 dicembre 2013), a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di euro 14.443 mila.

L'incremento del Patrimonio Netto è imputabile alla chiusura delle operazioni sul capitale previste nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e descritte in sintesi nel successivo paragrafo *“Operazioni straordinarie avvenute nel semestre”*.

Posizione Finanziaria Netta

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 settembre 2014 risulta negativa per euro 21,0 milioni, composta per euro 31,4 milioni da debiti a medio/lungo termine (incluso il Prestito Obbligazionario Convertendo per euro 8,2 milioni), per euro 0,4 milioni da debiti a breve termine al netto di euro 10,8 milioni da liquidità, con una significativa riduzione di euro 29,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2013.

Si ricorda che tali valori comprendono un importo di euro 9,4 milioni di debiti chirografari verso le banche denominati di categoria A che prevedono un meccanismo di rimborso con i soli flussi derivanti dagli incassi dei crediti NPL (linea di *business* “Altri Business” descritta nelle pagine precedenti) al netto dei costi di gestione degli stessi, così come stabilito nell'Accordo di Ristrutturazione 2013, fermo restando la facoltà delle Banche di rinviare ulteriormente i termini di rimborso. Eventuali importi non rimborsati al 31 dicembre 2020 saranno convertiti in capitale della società.

Nel periodo la posizione finanziaria netta è stata positivamente influenzata dall'incasso dei proventi derivanti dalla chiusura dell'aumento di capitale in opzione ai Soci di euro 19 milioni, interamente sottoscritto per cassa, al netto degli acconti ricevuti nel corso del 2013 per euro 6 milioni e beneficiando di euro 0,2 milioni di proventi derivanti dalla vendita dei diritti di opzione.

Sempre come previsto dall'Accordo di Ristrutturazione, in febbraio si è anche concluso l'aumento di capitale riservato agli Istituti di Credito Finanziatori per euro 20 milioni, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B in capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A., riducendo conseguentemente parte dell'indebitamento finanziario non corrente.

Infine, in data 28 febbraio 2014 è stato emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, sempre riservato agli Istituti di Credito Finanziatori, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B, contabilizzato con la valutazione al *fair-value* per euro 8,2 milioni.

L'assorbimento operativo di liquidità del periodo è stato pari ad euro 6,0 milioni, interamente riferito ad uscite non ricorrenti per euro 6,2 milioni, delle quali euro 1,6 milioni relative al processo di riorganizzazione previsto nel Piano Strategico 2013-2016, euro 0,7 milioni al pagamento di oneri finanziari previsti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 e per la parte residuale al pagamento di debiti scaduti relativi ad esercizi precedenti.

Al 30 settembre 2014 le linee di credito concesse dal sistema bancario in linea capitale ammontano ad euro 23,8 milioni, oltre ad euro 1,1 milioni per crediti di firma e carte di credito, tutte disciplinate nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Di seguito viene fornita la composizione della posizione finanziaria netta consolidata:

(Dati in migliaia di Euro)	30.09.2014	31.12.2013
Cassa	22	14
Depositi bancari e postali	6.287	3.371
Titoli e attività finanziarie correnti	461	218
Attività finanziarie correnti	4.000	0
Liquidità	10.770	3.603
Debiti verso banche	-352	-604
Indebitamento finanziario corrente	-352	-604
Posizione finanziaria netta corrente	10.418	2.999
Debiti verso banche	-31.415	-53.284
Indebitamento finanziario non corrente	-31.415	-53.284
Posizione finanziaria netta	-20.997	-50.285

Si evidenzia inoltre di seguito la posizione finanziaria netta della Capogruppo:

(Dati in migliaia di Euro)	30.09.2014	31.12.2013
Cassa	1	0
Depositi bancari e postali	3.938	969
Attività finanziarie correnti	4.000	0
Liquidità	7.939	969
Debiti verso banche	-319	-477
Debiti e passività finanziarie correnti	-3.842	-4.294
Indebitamento finanziario corrente	-4.161	-4.771
Posizione finanziaria netta corrente	3.778	-3.802
Debiti verso banche	-27.839	-49.708
Indebitamento finanziario non corrente	-27.839	-49.708
Posizione finanziaria netta	-24.061	-53.510

La posizione finanziaria netta di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 30 settembre 2014 risulta negativa per euro 24,1 milioni, composta per euro 27,8 milioni da debiti a medio/lungo termine (incluso il Prestito Obbligazionario Convertendo per euro 8,2 milioni), per euro 4,2 milioni da debiti a breve termine e per euro 7,9 milioni da liquidità, con una significativa riduzione di euro 29,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2013.

Tali valori comprendono un importo di euro 9,4 milioni di debiti chirografari verso le banche denominati di categoria A che prevedono un meccanismo di rimborso con i soli flussi derivanti dagli incassi dei crediti NPL (linea di *business* “Altri Business” descritta nelle pagine precedenti) al netto dei costi di gestione degli stessi, così come stabilito nell’Accordo di Ristrutturazione 2013, fermo restando la facoltà delle Banche di rinviare ulteriormente i termini di rimborso. Eventuali importi non rimborsati al 31 dicembre 2020 saranno convertiti in capitale della Società.

Nel periodo la posizione finanziaria netta è stata positivamente influenzata dalle operazioni sul capitale, precedentemente descritte nel commento sulla Posizione Finanziaria Netta consolidata.

L’assorbimento operativo di liquidità del periodo è stato pari ad euro 6,2 milioni (comprensivo di necessità finanziarie anche delle società controllate assistite dalla Capogruppo) ed è riferito per euro 0,5 milioni alla gestione operativa della capogruppo e per la parte residua ad uscite non ricorrenti relative al processo di riorganizzazione previsto nel Piano Strategico 2013-2016, al pagamento di oneri finanziari previsti dall’Accordo di Ristrutturazione 2013 ed al pagamento di debiti scaduti relativi ad esercizi precedenti.

Covenants economici e finanziari

L’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto in data 20 giugno 2013 con gli Istituti di Credito Finanziatori prevede alcuni *covenants* a partire dall’esercizio sociale che si chiuderà al 31 dicembre 2014 quali il rispetto di alcuni livelli indicati nel Piano Strategico del Gruppo Gabetti 2013-2016 (Margine operativo lordo consolidato, Patrimonio netto consolidato e Posizione Finanziaria netta consolidata) secondo criteri e modalità che permettono degli scostamenti negativi percentuali nei vari esercizi di Piano, superati i quali le Banche potranno recedere dall’Accordo, sempreché tali scostamenti non vengano ridotti, anche mediante un aumento di capitale di Gabetti Property Solutions S.p.A., entro le soglie previste e con modalità tali da non comportare alcun impegno od onere per i Creditori, salvo diversa disponibilità in questo senso manifestata dei singoli interessati, prima del decorso del trentesimo giorno lavorativo successivo all’invio della comunicazione dei dati relativi agli indicatori finanziari ai Creditori, ovvero decorso il maggior termine richiesto dagli adempimenti di legge e/o regolamentari per dare esecuzione al suddetto aumento di capitale di Gabetti Property Solutions S.p.A..

Il Gruppo si è inoltre impegnato a rispettare alcuni obblighi quali, ad esempio, il rimborso del debito chirografario consolidato sulla base dei flussi di cassa previsionali, pur garantendo delle rate minime di rimborso ed il pagamento degli interessi secondo i termini e le modalità previste nell’Accordo.

Alla data di approvazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2014, in base a quanto previsto dall’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, non vi sono *covenant*, *negative pledges* o altre clausole sull’indebitamento del Gruppo e della Capogruppo che non siano stati rispettati e che possano limitare l’utilizzo delle risorse finanziarie disponibili.

Ad eccezione di quanto precedentemente esposto, si segnala che l’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti non prevede alcuna limitazione all’operatività di Gabetti Property Solutions S.p.A. e del Gruppo.

Per maggiori dettagli circa i contenuti dell’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 e relativi *covenants*, si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nel paragrafo “Operazioni straordinarie avvenute nell’esercizio – Accordo di Ristrutturazione dei Debiti” nel bilancio d’esercizio del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2013.

Rapporti con parti correlate

Il Gruppo intrattiene rapporti con le sue imprese collegate e consociate regolate alle normali condizioni di mercato.

Si riportano di seguito le informazioni sull'incidenza che le parti correlate hanno sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Gabetti mediante tabella riepilogativa con il dettaglio dei rapporti economico-patrimoniali.

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 30 settembre 2014								
	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Joint venture								
Npls Re_Solutions S.r.l.	-	4	-	-	4	-	-	-
Totale Joint venture	-	4	-	-	4	-	-	-
Società consociate								
Marcegaglia S.p.A.	-	359	-	-	288	-	-	-
Marcegaglia Buildtech S.r.l.	-	419	-	-	430	-	-	-
Made Hse S.r.l.	-	-	-	-	-	1	-	-
Investment & Development spa	-	179	-	47	27	15	-	-
Cifin Spa	-	36	-	95	6	54	-	-
Totale consociate	-	993	-	142	751	70	-	-
TOTALE	-	997	-	142	755	70	-	-
Totale Consolidato	5.823	23.026	31.767	11.223	21.493	15.729	2.215	502
Percentuale su totale Gruppo	0%	4%	0%	1%	4%	0%	0%	0%

Si riportano infine di seguito le informazioni dell'incidenza che le operazioni con parti correlate hanno sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società capogruppo mediante tabella riepilogativa con il dettaglio dei rapporti economico-patrimoniali.

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 30 settembre 2014								
	Crediti finanziari	Crediti commerciali e altri crediti	Debiti finanziari	Debiti commerciali e altri debiti	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Joint venture								
Npls Re_Solutions S.r.l.		4			4			
Totale Joint venture	-	4	-	-	4	-	-	-
Società controllate								
Abaco Servizi S.r.l.	5.366	1.335		113	483	15	48	
Tree Real Estate S.r.l.	3.681	180		17	115		74	
Gabetti Agency S.p.A.	13.262	3.552		25	429	413	114	
Gabetti Mutuicasa S.p.A.		123	3.839		184			47
Patrigest S.p.A.		727	3		221		1.007	
Gabetti Franchising S.r.l.		2.687			349			
Grimaldi Franchising S.r.l.		518			97			
Professionecasa S.r.l.		869		1	158			
Totale controllate	22.309	9.991	3.842	156	2.036	428	1.243	47
Società consociate								
Investment & Development spa	-	104		10				-
Cifin Spa	-			36		23		-
Totale consociate	-	104	-	46	-	23	-	-
TOTALE	22.309	10.099	3.842	202	2.040	451	1.243	47
Totale Gabetti Property Solutions Spa	26.309	10.589	31.999	1.933	2.167	1.536	3.283	514
Percentuale su totale Gabetti Property Solutions Spa	85%	95%	12%	10%	94%	29%	38%	9%

Posizioni debitorie scadute

Con riferimento alle posizioni debitorie scadute del Gruppo, si evidenziano debiti commerciali scaduti per euro 2.950 mila, anche per effetto della normale gestione del flusso incassi/pagamenti, mentre non risultano debiti finanziari, tributari, previdenziali e verso dipendenti scaduti.

La Capogruppo presenta debiti commerciali scaduti per euro 339 mila, mentre non risultano debiti finanziari, tributari, previdenziali e verso dipendenti scaduti.

Nei primi nove mesi dell'esercizio sono pervenuti alla Società e al Gruppo alcuni solleciti relativi alle posizioni scadute sopra evidenziate.

Rimangono pendenti alcuni giudizi ordinari instaurati nei precedenti esercizi a seguito di opposizione a decreti ingiuntivi emessi nei confronti del Gruppo di importo complessivo non significativo.

Non si segnalano sospensioni di servizi.

Le Persone

Al 30 settembre 2014 l'organico del Gruppo, suddiviso per società e categoria, risulta così composto:

	30/09/2014	31/12/2013	30/09/2013
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A. (*)	33	32	32
GABETTI AGENCY S.p.A. (*)	37	49	50
PATRIGEST S.p.A. (*)	19	22	20
GABETTI MUTUICASA S.p.A. (*)	2	2	2
ABACO SERVIZI S.r.l. (*)	52	51	50
TREE REAL ESTATE S.r.l.	7	8	9
GABETTI FRANCHISING AGENCY S.p.A. (*)	14	23	27
PROFESSIONECASA S.p.A.	5	5	5
GRIMALDI FRANCHISING S.p.A.	1	1	1
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	170	193	196

	30/09/2014	31/12/2013	30/09/2013
DIRIGENTI	10	11	12
QUADRI	20	22	22
IMPIEGATI	122	150	152
OPERAI	11	10	10
PORTIERI	7	0	0
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	170	193	196

(*) I dati comprendono le persone distaccate da altre società del Gruppo.

In Gabetti Agency S.p.A. operano inoltre n. 48 collaboratori autonomi (n. 44 unità a fine esercizio 2013) in supporto alla rete commerciale di vendita, nel Gruppo Tree Re operano n. 13 collaboratori autonomi in supporto alla rete commerciale (n. 11 unità a fine esercizio 2013), mentre a supporto delle attività tecniche svolte dal Gruppo Abaco Servizi operano n. 4 collaboratori autonomi (n. 4 risorse a fine esercizio 2013).

Composizione del capitale sociale

L'Assemblea degli Azionisti in data 30 aprile 2014 ha deliberato la riduzione del capitale sociale, coprendo le perdite accumulate dalla Società alla data del 28 febbraio 2014.

Il capitale sociale sottoscritto e versato di Gabetti Property Solutions S.p.A., risulta pari ad Euro 14.443.040,08 ed è suddiviso in n. 43.223.237 azioni ordinarie a seguito, peraltro, della conversione delle azioni di categoria B (azioni dotate degli stessi diritti patrimoniali delle azioni ordinarie, non quotate sul Mercato Telematico Azionario e convertibili in azioni ordinarie successivamente al 2013) in azioni ordinarie (nel periodo di conversione 2 maggio 2014 – 25 luglio 2014). In considerazione del rapporto di conversione (n. 7 azioni ordinarie ogni n. 8 azioni di categoria B), sono state emesse n. 76.965 azioni ordinarie, con godimento regolare.

Il patrimonio netto della Capogruppo, comprensivo del risultato dei primi nove mesi dell'esercizio, risulta pari ad euro 13.218 mila (negativo per euro 19.579 mila del 31 dicembre 2013).

Azioni proprie

Al 30 settembre 2014 non sono detenute azioni proprie in portafoglio.

Azionariato

Il prospetto che segue evidenzia il dettaglio dei soggetti che partecipano, direttamente o indirettamente, in misura superiore al 2% al capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto, secondo le risultanze del Libro Soci, integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 e da altre informazioni a disposizione.

Dati al 30/09/2014		
Azionista	% di partecipazione sul C.S. rappresentato da azioni con diritto di voto	Note
MARFIN S.r.l.:		
- direttamente	35,400%	
- indirettamente tramite MARCEGAGLIA S.p.A.	2,980%	
UNICREDIT S.p.A.:		
- direttamente	12,354%	
BANCA POPOLARE DI MILANO SCRL:		
- direttamente	6,435%	
BANCO POPOLARE SOC. COOP.:		
- direttamente	5,110%	
INTESA SANPAOLO S.p.A.:		
- direttamente	3,646%	
BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A.:		
- direttamente	3,072%	
BNP PARIBAS S.A.:		
indirettamente tramite BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.p.A.	2,463%	

Operazioni straordinarie avvenute nei primi nove mesi

Procedure di licenziamento collettivo

Come già ampiamente descritto nei bilanci degli ultimi due esercizi, a cui si rimanda, il Gruppo aveva avviato a partire dal novembre 2012 alcune procedure di licenziamento collettivo che avevano interessato le società Gabetti Property Solutions S.p.A., Abaco Servizi S.r.l., Gabetti Agency S.p.A. e Gabetti Franchising S.r.l..

Le ultime procedure avviate lo scorso 20 maggio 2014 riguardanti le società Gabetti Agency S.p.A. e Gabetti Franchising S.r.l. si sono concluse in data 25 giugno 2014 con la sottoscrizione di un accordo sindacale innanzi al Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali.

In base a tale accordo le procedure di licenziamento collettivo sono state dichiarate positivamente esperite e concluse, con conseguente collocazione in mobilità a partire dal 1° luglio 2014 di n. 6 unità in Gabetti Agency S.p.A. e n. 6 unità in Gabetti Franchising Agency S.r.l. sulla base dell'applicazione dei criteri di legge di cui all'art. 5 comma 1 L.223/91 e con previsione del riconoscimento di un sostegno economico, secondo i termini e le condizioni stabiliti con accordo a latere con le OO.SS., ai lavoratori collocati in mobilità che non si opporranno al licenziamento.

Per quanto riguarda Gabetti Agency S.p.A. alla data odierna tutti i dipendenti licenziati in data 1° luglio 2014 hanno sottoscritto un verbale di accordo in sede protetta con la Società con accettazione del licenziamento.

Per quanto riguarda Gabetti Franchising Agency S.r.l. alla data odierna sono stati sottoscritti n. 5 verbali di accordo in sede protetta con la Società con accettazione del licenziamento, mentre n.1 dipendente ha impugnato il licenziamento e presentato ricorso avanti al Giudice del Lavoro.

Con riferimento alle precedenti procedure che prevedevano il ricorso alla CIG in deroga a decorrere dal 1 gennaio 2014 sino al 31 marzo 2014 e dal 1 aprile 2014 sino al 30 giugno 2014 i decreti interministeriali autorizzativi alla cassa per Gabetti Franchising S.r.l. non risultano ancora emanati.

Si ricorda anche che allo stato la società controllata Abaco Servizi S.r.l. non ha ancora ricevuto, malgrado numerose richieste in tal senso, alcun riscontro rispetto alla domanda di cassa integrazione guadagni in deroga presentata alla Regione Lazio ad inizio anno 2013 a fronte dell'accordo sindacale che ne prevede l'utilizzo.

Chiusura aumento di capitale in opzione

In data 17 febbraio 2014 si è concluso l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013 e in data 15 gennaio 2014, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013.

L'aumento di capitale sociale in opzione si è pertanto concluso con la sottoscrizione di n. 648.380.448 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. di nuova emissione, prive di valore nominale espresso, godimento regolare, per un controvalore pari ad euro 18.997.547,09. Le residue n. 160 azioni ordinarie non sottoscritte ad esito dell'asta dell'inoptato, per un controvalore pari ad euro 4,69, sono state sottoscritte dal Socio Marfin S.r.l., sulla base degli impegni di garanzia assunti e già resi noti al mercato. Si ricorda che nel corso del secondo semestre del 2013, il Socio Marfin S.r.l. aveva già versato complessivi euro 6 milioni a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.

Chiusura aumento di capitale riservato alle banche

In data 25 febbraio 2014 si è concluso anche l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013 e in data 15 gennaio 2014, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, riservato agli Istituti di credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti del 20 giugno 2013.

L'aumento di capitale sociale riservato alle Banche creditrici si è concluso con l'integrale sottoscrizione e liberazione di n. 682.593.851 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. di nuova emissione, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, al prezzo unitario di euro 0,0293 e così per un controvalore complessivo pari ad euro 19.999.999,83. Detto aumento è stato sottoscritto e liberato dagli Istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della Società.

Emissione del Prestito Obbligazionario Convertendo

In data 28 febbraio 2014 è stato infine emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 5 dicembre 2013, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2420 ter del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, riservato agli Istituti di Credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti del 20 giugno 2013.

Sono state emesse complessivamente n. 10.000.000 obbligazioni, del valore nominale unitario di euro 1,00 cadauna, sottoscritte dagli Istituti di Credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della Società.

Coperture delle perdite complessive e nomine

In data 30 aprile 2014 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 e la situazione patrimoniale al 28 febbraio 2014 dalla quale si evidenziava che la Società non versava più nella fattispecie prevista dagli art. 2447 e 2446 del Codice civile.

Ha inoltre deliberato di procedere alla copertura integrale delle perdite complessive anche tramite utilizzo del capitale sociale che risulta quindi pari ad euro 14.443.040,08.

L'Assemblea ha quindi eletto, previa definizione del numero dei suoi componenti in sei, il nuovo Consiglio di Amministrazione che resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016. Sono stati infine nominati i componenti dei comitati interni.

Raggruppamento delle azioni ordinarie e delle azioni di categoria B

In data 19 maggio 2014, in esecuzione della deliberazione assunta dall'Assemblea degli Azionisti in parte straordinaria del 30 aprile 2014, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano in data 12 maggio 2014, ed avente ad oggetto il raggruppamento delle azioni ordinarie e delle azioni di categoria B della Società nel rapporto di n. 1 nuova azione ogni 50 azioni detenute, si è proceduto:

- al raggruppamento, previo annullamento di n. 35 azioni ordinarie per meri fini di quadratura dell'operazione, delle n. 2.157.313.635 azioni ordinarie esistenti, prive di valore nominale espresso, godimento regolare (codice ISIN IT0000062650), cedola n. 18, in n. 43.146.272 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, godimento regolare (codice ISIN IT0005023038), cedola n. 1,
- al raggruppamento, previo annullamento di n. 23 azioni di categoria B per meri fini di quadratura dell'operazione, delle n. 4.398.123 azioni di categoria B esistenti, prive di valore nominale espresso, godimento regolare (codice ISIN IT0004514508), cedola n. 2, in n. 87.962 nuove azioni di categoria B, prive di valore nominale espresso, godimento regolare (codice ISIN IT0005023046), cedola n. 1.

Ad esito del raggruppamento, il capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. di euro 14.443.040,08 (suddiviso in n. 43.234.234 azioni prive di valore nominale espresso, di cui n. 43.146.272 azioni ordinarie e n. 87.962 azioni di categoria B) rimarrà invariato.

Conversioni azioni di categoria B in azioni ordinarie

In data 28 luglio 2014 sono state emesse n. 76.965 azioni ordinarie, con godimento regolare in considerazione del rapporto di conversione (n. 7 azioni ordinarie ogni n. 8 azioni di categoria B) a seguito delle richieste pervenute nel periodo di conversione (2 maggio 2014 – 25 luglio 2014) delle azioni di categoria B in azioni ordinarie (per tutte le n. 87.960 azioni di categoria B, previo annullamento di n. 2 azioni di categoria B per meri fini di quadratura dell'operazione).

Nuovi progetti

In data 10 giugno 2014, Gabetti Property Solutions S.p.A. e Finanziaria Internazionale (Finint) hanno sottoscritto un accordo in esclusiva per offrire mutui direttamente nelle agenzie immobiliari in franchising del Gruppo Gabetti.

Finint affiancherà la sua rete di oltre 150 Consulenti del Credito al network in franchising di circa 900 agenzie immobiliari con i marchi Gabetti Franchising, Professionecasa e Grimaldi fornendo direttamente ai clienti delle agenzie un servizio completo di assistenza durante l'intero ciclo di vita del

mutuo o del leasing abitativo, dalla ricerca della migliore soluzione di finanziamento disponibile sul mercato all'analisi e alla preparazione della documentazione necessaria.

Nel corso dell'esercizio è stato avviato anche il progetto "Condominio" che al 30 settembre 2014 ha già visto la sottoscrizione dei primi nr. 44 contratti di affiliazione in franchising, con l'obiettivo di raggiungere entro fine anno un target di circa nr. 100 contratti attivi. Il progetto è il primo passo del percorso di evoluzione della nostra rete da "agenti immobiliari" a "consulenti immobiliari" e si rivolge al mercato della "gestione immobiliare" che rappresenta certamente una parte importante del business del futuro.

Efficientamento, risparmio energetico, manutenzione e gestione sono gli elementi chiave dell'evoluzione dell'attività immobiliare che il Gruppo intende affrontare anche attraverso un *network* di agenzie in franchising specifiche da affiancare a quelle immobiliari.

Prosegue l'attività di "NPL'S Real Estate Solutions" *joint-venture* partecipata al 50% da Abaco Servizi (Gruppo Gabetti) e al 50% da B.S. 7 Società per Azioni (Gruppo Beni Stabili) con oggetto lo svolgimento dell'attività di gestione dei portafogli di crediti in sofferenza "Non performing loans" di proprietà di terzi, nonché l'attività di recupero crediti per conto di terzi. Ad oggi è avvenuta la sottoscrizione dei primi contratti di gestione di tutte le attività tecniche sottostanti portafogli NPL di alcuni partner bancari.

E' stato infine avviato il progetto "Assicurazioni" con l'obiettivo di offrire prodotti assicurativi riferiti all'immobile (e non solo) attraverso le nostre reti di agenzie. Un'attività complementare ad alto valore aggiunto perfettamente integrata con quella dell'agente immobiliare e dell'amministratore di condominio. Un mercato enorme che il Gruppo intende aggredire attraverso accordi con le principali compagnie assicurative internazionali.

Stato di implementazione del Piano Strategico del Gruppo Gabetti

Come già ampiamente riportato nel bilancio d'esercizio del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2013, al quale si rimanda per tutti i dettagli, il Piano Strategico 2013-2016 basa i propri presupposti sullo sviluppo dell'attività *core* del Gruppo dell'intermediazione immobiliare, comprensiva dell'attività del *franchising* immobiliare (*Agency*) e di erogazione di servizi tecnici a supporto degli operatori del settore immobiliare (*Technical Services*), prevedendo un'ulteriore razionalizzazione della struttura del Gruppo ed una riduzione dei costi fissi, anche a seguito di alcune rivisitazioni del modello di *business*, con un significativo abbassamento del livello di *break-even* sul fatturato ed una conseguente sensibile riduzione del profilo di rischio del Gruppo, con l'obiettivo di rendere più snella e flessibile la struttura dei costi.

Nel corso del 2014 proseguono tutte le azioni previste dal Piano Strategico 2013-2016 che scontano tuttavia un ritardo dovuto alla posticipata sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione, avvenuta in data 20 giugno 2013 ed alle difficili condizioni del mercato immobiliare, non ancora in ripresa (così come invece previsto nel Piano) conseguente il perdurare della difficile situazione politico, economico e finanziaria a livello nazionale ed internazionale.

Le previsioni alla base del Piano Strategico 2013-2016 si basavano, infatti, su un mercato 2013 stabile rispetto a quello del 2012 e su una decisa ripresa delle transazioni a partire dal 2014 mentre a consuntivo si è registrato un ulteriore calo nel volume e nel valore delle transazioni immobiliari del 2013 (-8,9% a livello complessivo rispetto al 2012) con primi timidi segnali di miglioramento nel primo semestre 2014, seppur solamente in alcune zone territoriali e con riferimento solamente al mercato Residenziale (+1,4% già in controtendenza nel corso del secondo trimestre).

Inoltre, alla base delle previsioni di Piano, si poneva anche lo sviluppo di una significativa attività a favore delle Banche che allo stato di fatto non risulta ancora avviata.

Terminata nel corso dell'esercizio 2013 l'attività di riorganizzazione di tutte le linee di *business*, con un abbassamento dei costi di struttura e del relativo livello di *break-even*, risulta già evidente al 30 settembre 2014 il progressivo miglioramento della marginalità in termini percentuali, che porterà effetti positivi al crescere del fatturato.

Di seguito si riporta una sintesi al 30 settembre 2014 per linea di *business* dello stato di implementazione del Piano Strategico 2013-2016:

- Nel settore *Agency – rete diretta*, nonostante i ricavi risultino inferiori rispetto alle attese (comunque in forte crescita rispetto all'esercizio precedente ed all'andamento del mercato), nell'aspettativa di una generale e completa ripresa dello stesso, l'attività di riorganizzazione delle linee produttive ha permesso un significativo abbassamento dei costi di struttura e del relativo livello di *break-even*, permettendo comunque di rispettare le previsioni di Piano, con una marginalità in termini percentuali già superiore alle attese, che porterà ulteriori effetti positivi al crescere del fatturato.

Si conferma pertanto la possibilità di raggiungere gli obiettivi target del Piano Strategico 2013-2016, possibilità che comunque dipende da un'inversione di tendenza dell'andamento del mercato immobiliare e creditizio e dal buon esito delle strategie alla base del Piano Strategico.

- relativamente al settore *Agency – franchising immobiliare*, è stata completata l'attività di semplificazione organizzativa finalizzata ad avere un'unica struttura accentrata, focalizzata allo sviluppo delle tre reti (*Gabetti Franchising, Professionecasa e Grimaldi Immobiliare*), mantenendone e rafforzandone la specificità e garantendo uniformità di gestione e maggiore incisività commerciale con una significativa riduzione dei costi, ulteriormente ottimizzati riducendo in parte nell'immediato e prospetticamente lo scostamento dei margini operativi. Nell'esercizio sono stati risolti numerosi contratti ritenuti dalla Società non più vantaggiosi da un punto di vista economico/finanziario e non più allineati agli standard qualitativi previsti nel Piano Strategico 2013-2016, liberando le zone in esclusiva a favore di future nuove affiliazioni che potrebbero permettere nel tempo un recupero di ricavi e un minor rischio sui crediti. I dati consuntivi al 30 settembre 2014 hanno pertanto evidenziato un fatturato e dei margini inferiori alle attese con significative difficoltà nell'incasso dei crediti. Pertanto, confidando in un'inversione di tendenza del mercato immobiliare e nella capacità di sostituire i contratti risolti e soprattutto ipotizzando un miglioramento degli incassi, il *management* è impegnato nello sviluppo di nuovi progetti al fine di raggiungere gli obiettivi minimi target di Piano.

I minori ricavi dovrebbero essere parzialmente compensati dagli effetti positivi derivanti dalla razionalizzazione dei costi e dalle nuovi fonti di ricavo che porteranno ad una maggiore qualificazione degli agenti seguendo un processo di evoluzione da "agenti immobiliari" a "consulenti immobiliari" quale elemento principale della strategia di sviluppo della rete.

- nel settore *Technical Services*, prosegue positivamente l'attività di valutazione immobiliare svolta da *Patrigest*, con buoni livelli di margini e fatturato. In *Abaco*, completato il radicale cambiamento del modello di *business* attraverso il totale rinnovamento del *management*, finalizzato ad avere elevata professionalità anche in nuovi settori (servizi legati all'ambiente ed al risparmio energetico etc.) con la creazione di una struttura più snella attraverso l'utilizzo di *provider* esterni

a costo variabile e qualificati per la gestione di significativi volumi di attività, con conseguente forte riduzione dei costi fissi e quindi del livello di *break-even*, restano non ancora in linea con le previsioni i ricavi, che scontano il ritardo nell'avvio di alcune attività (perizie su mutui *retail* verso il mondo bancario e gestione dei *non performing loan* di terzi ove sono in corso numerose trattative e sono state avviate le prime attività) a cui si aggiunge una scarsa attività dei fondi immobiliari, connessi alla difficile situazione del mercato immobiliare ed alla rigidità del sistema finanziario. Si conferma invece in recupero la marginalità in termini percentuali, già oggi superiori alle attese, che porterà importanti effetti positivi al crescere del fatturato, grazie anche alle previsioni di nuove fonti di ricavo (quali ad esempio l'amministrazione e gestione condominiale ed altri progetti in fase di sviluppo). A livello complessivo, nell'ipotesi di un recupero di mercato e dell'avvio in tempi rapidi e con volumi importanti dell'attività nei confronti delle Banche, il *management* è impegnato per il raggiungimento degli obiettivi minimi target del Piano Strategico 2013-2016.

Nonostante alcuni ritardi nelle linee operative, sopra evidenziati, con minori volumi di ricavi conseguenti il difficile andamento del mercato immobiliare (decisamente peggiore rispetto alle previsioni di Piano) e l'allungamento delle tempistiche di chiusura degli Accordi con le Banche Creditrici, la bontà dell'attività di ristrutturazione effettuata dal *management* ha consentito una significativa riduzione dei costi fissi di struttura, permettendo di raggiungere già a fine esercizio 2013 il *turn-around* a livello di risultato operativo, confermato nel corso dei primi nove mesi del 2014.

Non si può tuttavia escludere che le azioni ipotizzate nel Piano Strategico 2013-2016 si rivelino inidonee a produrre i risultati previsti e/o che tali risultati non siano conseguiti nei tempi e nelle modalità prefissate, in quanto il conseguimento degli stessi è fortemente condizionato anche da fattori estranei al controllo della Società, quali la congiuntura economica nazionale e internazionale e l'andamento dei mercati.

L'eventuale mancato raggiungimento anche solo di parte dei risultati previsti potrebbe avere effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Avviamenti ed impairment test

Al 30 settembre 2014 il valore residuo degli avviamenti iscritti tra le immobilizzazioni immateriali ammonta a complessivi euro 13.357 mila, interamente allocati alla CGU ("*cash generating unit*") Tree Real Estate (Gabetti Franchising Agency, Professionecasa e Grimaldi), comprensivi di euro 5.820 mila relativi al valore netto contabile dell'*intangible* "Rete commerciale in franchising" riconosciuto in sede di allocazione del prezzo dell'acquisizione.

Considerato l'andamento dei risultati della CGU Tree Real Estate nei primi nove mesi del 2014, che ha visto una contrazione dei ricavi conseguente la risoluzione di numerosi punti non più rispondenti agli standard qualitativi del Gruppo, parzialmente compensati dalla forte riduzione dei costi fissi di struttura, gli Amministratori hanno proceduto ad effettuare un aggiornamento interno dei *test d'impairment* sulla base dei dati consuntivati al 30 settembre 2014, elaborando una *sensitivities* che ha adeguato le prospettive di crescita dei ricavi e dell'EBITDA contenute nel Piano 2013-2016 delle varie società di franchising agli attuali risultati, dalla quale non sono emerse problematiche di recuperabilità dei valori iscritti ad avviamento.

E' opportuno comunque evidenziare comunque la sensibilità delle valutazioni di recuperabilità dell'avviamento implicito nel valore della partecipazione Tree Real Estate alla variazione della marginalità attesa lungo il periodo di Piano.

Gli Amministratori monitoreranno sistematicamente l'andamento del Piano e delle principali variabili al fine di valutare gli adeguamenti delle stime di recuperabilità dei valori di iscrizione sopra esposti.

Non si può tuttavia escludere che si possano consuntivare in futuro risultati diversi dalle stime effettuate, che potrebbero richiedere rettifiche, anche significative, al valore contabile degli avviamenti iscritti in bilancio.

Continuità aziendale

Come già riportato dagli Amministratori a partire dal bilancio d'esercizio del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2013 e nelle successive comunicazioni finanziarie, alle quali si rimanda per maggiori dettagli, sulla base delle azioni delineate nel nuovo Piano Strategico 2013-2016 e delle misure previste dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, che hanno visto nel corso del mese di febbraio 2014 la conclusione dell'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, per complessivi euro 19 milioni, che ha portato nelle casse del Gruppo ulteriori euro 13,2 milioni (al netto di euro 6 milioni di acconti già versati dal socio Marfin S.r.l. nel 2013 e comprensivi di euro 0,2 milioni di proventi per vendita dei diritti di opzione), la conclusione dell'aumento di capitale a pagamento da euro 20 milioni, riservato alle Banche creditrici, sottoscritto e liberato attraverso conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B vantati dalle stesse nei confronti della Società ed infine l'emissione del Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, sempre riservato agli Istituti di Credito Finanziatori, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B, nei tempi e nei modi previsti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, il Gruppo ha raggiunto il riequilibrio della propria struttura patrimoniale e finanziaria.

Gli Amministratori hanno pertanto la ragionevole aspettativa che il Gruppo e la Società continueranno la loro esistenza operativa in un futuro prevedibile ed hanno predisposto anche il presente resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2014 nel presupposto della continuità aziendale.

Resta comunque importante il costante monitoraggio dell'implementazione di tutte le attività previste nel Piano Strategico 2013-2016.

Tuttavia, un eventuale andamento negativo dell'Emittente e del Gruppo e il perdurante andamento negativo o l'eventuale peggioramento del mercato immobiliare e creditizio potrebbero pregiudicare, o quantomeno ritardare, il raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano 2013-2016, con conseguenti effetti potenzialmente pregiudizievoli per la continuità aziendale.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dei primi nove mesi dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un'ulteriore esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea del 14 settembre 2012 e del 28 giugno 2013 relativo ai cd crediti NPL (Non Performing Loans) e riservato in sottoscrizione agli Istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria A e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di eseguire parzialmente tale aumento di capitale sociale per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di euro 1.198.000,00 (di cui massimi euro 56.960,50 a capitale e massimi euro 1.141.039,50 a sovrapprezzo), mediante emissione di

massime n. 467.968 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, ad un prezzo di emissione per azione di euro 2,56.

Per effetto degli impegni assunti in data 20 giugno 2013 dagli Istituti di credito nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, tale tranche dell'aumento di capitale verrà interamente sottoscritta dalle Banche mediante utilizzo di parte dei crediti chirografari di categoria A vantati verso la Società. Si prevede l'esecuzione di tale tranche di aumento di capitale entro la fine dell'esercizio.

Evoluzione prevedibile della gestione

Grazie all'impegno degli Azionisti e delle Banche creditrici, che con la sottoscrizione degli Aumenti di capitale e del Prestito Obbligazionario Convertendo hanno permesso il riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo, la Società potrà affrontare il mercato (ancora molto difficile) avendo come riferimento gli obiettivi previsti nel Piano Industriale e puntando a consolidare il marchio Gabetti nel mercato di riferimento, recuperando il suo ruolo di *leadership* nei servizi immobiliari.

Milano, 12 novembre 2014

p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Fabrizio Prete

Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dichiara ai sensi del comma 2, articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente resoconto intermedio di gestione del Gruppo Gabetti al 30 settembre 2014 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Marco Speretta

Milano, 12 novembre 2014